

# Ten koste van het klimaat

---

Waarom financiële spelers botsen met  
het klimaat en hoe we dit omkeren op  
een sociaal rechtvaardige manier.

November 2019

Onderzoek en pleidooi van

**F A I R F I N**  
meer dan geld

BankWijzer®

# Zitten we vast met de klimaattransitie?

Op 2 december 2018 komen in Brussel bijna 75.000 mensen op straat voor 'Claim The Climate'. Het blijkt het startschot voor maanden vol actievoeren: bezettingen van de Wetstraat, wekelijkse betogingen van spijbelende scholieren en studenten, klimaatstakingen van vakbonden ... Telkens duizenden mensen op de been. Een jaar later brengt een internationale actiedag vier miljoen mensen wereldwijd op straat



## Mensen willen vooruit, beleidsmakers staan stil.

Het Belgische politieke toneel biedt intussen geen antwoord op de vragen van burgers en middenveld. Of op die van de Europese overheid. Die wil van België een ambitieuzer Nationaal Energie- en Klimaatplan voor het einde van 2019, om mee de Europese klimaatdoelen te halen.

De Europese Commissie vindt het huidige plan een onsamenhangende waslijst van half-uitgewerkte maatregelen. Zonder aan te tonen hoe die de uitstoot verminderen, zonder concreet plan van aanpak. In september 2019 biedt alleen een degelijk sociaal-ecologisch investeringsprogramma van de Waalse regering hoop. Het Vlaamse regeerakkoord blinkt uit in gebrek aan ambitie en in oktober 2019 zien de federale onderhandelingen er niet veel beter uit.

Evenmin lijken politici te willen luisteren naar het luide alarm van wetenschappers. Niet alleen klimaat specialisten, maar ook experts van het IMF en centrale banken stellen duidelijk dat nu actie moet worden ondernomen voor een klimaat met toekomst.

## Onbetaalbaar ... of gewoon nog niet berekend?

Heel wat politici schermen met de onbetaalbaarheid van een ingrijpende transformatie van onze economie. In de realiteit is er politieke onwil om serieus en regelmatig te onderzoeken hoeveel geld er nodig is voor die transitie naar nieuwe machines en energiecentrales, gerenoveerde woningen, duurzamer en meer openbaar vervoer. Laat staan dat duidelijk is wie de kosten en baten voelt. Zullen mensen die het vandaag financieel al moeilijk hebben, hun job verliezen of een duurdere energie- of ziekenhuisfactuur krijgen? Geven kapitaalkrachtige mensen hun bedrijfswagen af? Verliezen bedrijven aan concurrentiekracht? Elk eindeloos debat draait uiteindelijk om de sociaal rechtvaardige verdeling van de factuur voor de stappen naar een koolstofneutrale economie.

## De financiële sector als factor in de formule.

Om het geld te vinden, gaat de meeste aandacht naar belastingen, subsidies en wetgeving. Maar ook investeringen door zowel de private en publieke financiële sector spelen een enorm grote factor in de formule van de oplossing. Banken, verzekeraars en pensioenfondsen investeren immers in bedrijven, met ons spaargeld en onze bijdragen voor ons pensioen. Wat als ze nog louter bedrijven die duurzame keuzes maken zouden ondersteunen? Wat als we een publieke bank inschakelen om meer grip te hebben en om het geld sneller en goedkoper op de juiste plaats te krijgen?



Daarom bestaat de tekst die je nu aan het lezen bent. Om je eerst dieper mee te nemen in de kwestie van de kostprijs van klimaattransitie: hoeveel geld is nodig (p 4)? Hoeveel méér geld, dan business-as-usual? Om je daarna te overtuigen van de rol die de Belgische financiële sector kan spelen om het nodige geld bij elkaar te brengen. We lijsten heel wat instrumenten op:

- een groene financiële markt (p 8)
- groene centrale banken (p 17)
- groene publieke banken (p 20)

We kijken zelfs, als eersten, naar de sociale impact ervan. Heel wat mensen werkten samen aan dit onderzoek. De opdracht kwam vanuit Bankwijzer, het Belgische luik van een internationaal netwerk van NGO's die streven naar sociale en milieustandaarden voor banken en andere financiële instellingen. FairFin, die de Bankwijzercoalitie trekt in België, werkte hiervoor samen met Arbeid & Milieu, een organisatie die in partnerschap met de milieubeweging, vakbonden en het middenveld werkt aan een sociale en duurzame transitie.

Dit is de verkorte en laagdrempelig geredigeerde versie van het langere rapport. Interesse?  
Download het volledige onderzoek via [fairfin.be/tenkostevanhetklimaat](https://fairfin.be/tenkostevanhetklimaat)

# 1. Hoeveel kost de transitie?

Goed om te weten voor je verder gaat.

## **We rekenen met 'mitigerende' oplossingen.**

Dat betekent: een ingreep, technologie, productiewijze, brandstof, gedragswijziging die verdere klimaatopwarming voorkomt. 'Groene' oplossingen, dus, in tegenstelling tot 'bruine' praktijken. Naar 'adaptieve' oplossingen, die gevolgen van klimaatopwarming opvangen, kijken we minder.

## **We focussen op de afbouw van bruine methoden.**

Opdat ze worden vervangen door groene keuzes, of uitdoven door 'divestment' (stoppen met bruine investeringen). Alleen dan vermindert de CO-uitstoot. Niet wanneer we louter kiezen voor investeringen in hernieuwbare energie.

## **We maken een verschil tussen 'het geld dat nodig is' en 'de totale kost'.**

Dat betekent: een windmolen plaatsen, daar hangt een prijskaartje aan. Dat is de 'investeringsnood'. Maar de totale kost wordt beïnvloed door extra kosten en eventuele baten: de opbrengst van de investering in de windmolen, de besparing op onderhoudskosten van (bruine) energiecentrales, de eventuele verlaging van de energiekosten als stimulans, de kost van de administratie errond ...



# De investeringnood: het geld dat nodig is, in België.

Hoeveel investering is nodig om in 2050 België volledig te laten draaien op hernieuwbare energie en om andere sectoren zoals transport, industrie en gebouwen fossielvrij te maken? Er waren al enkele onderzoeken:



## Tussen 7,5 en 1300 miljard?

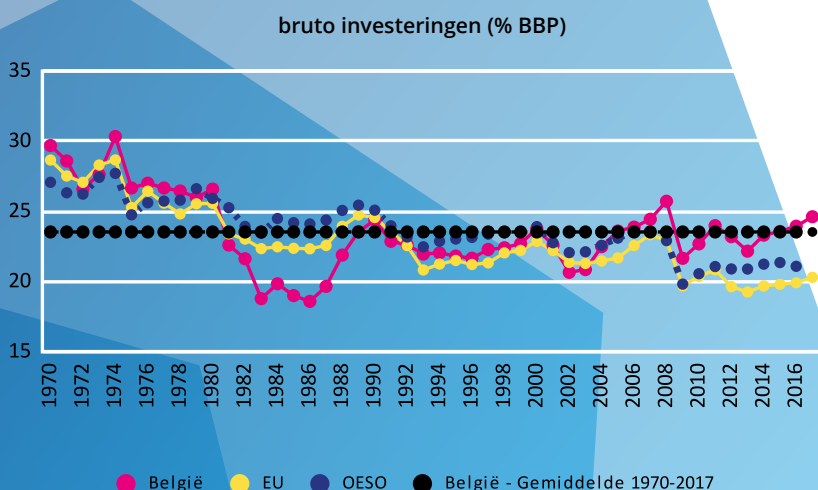
- 🌐 ICEDD, Vito en het Federaal Planbureau (2012) berekenen een jaarlijkse investeringsnood van **max. 10 miljard in totaal** om de energieopwekking 100% hernieuwbaar te maken. In 2050 is dat 1 à 1,7% van het bruto binnenlands product (BBP). De onderzoekers benadrukten bovendien dat dit haalbaar was.
- 🌐 Climact en Vito (2013) komen uit op max. 44 miljard per jaar om de uitstoot in bouw, landbouw, transport, industrie en energie te verminderen. Dat cijfer moet je vergelijken met de investeringen die ook zouden gebeuren in business-as-usual. Voor een ambitieuze ingreep is er ruwweg **11 miljard per jaar** nodig, zowat 2,3% van het BBP tussen nu en 2050. Belangrijke kanttekening: als mensen hun gedrag massaal veranderen (minder auto, meer openbaar vervoer, kleiner wonen ...), dan kan dat de kost aanzienlijk verlagen.
- 🌐 Het Federaal Planbureau (2018) komt met een aparte studie die kijkt naar hoeveel investeringen er nodig zijn voor een aantal beleidstrajecten waarmee we de klimaatdoelstellingen voor 2050 zouden kunnen halen. Zij komen uit op een som van **13 miljard per jaar**, waarvoor 2,5% van het BBP nodig is. Als we vergelijken met het onderzoek van Climact en Vito valt op dat ze niet naar de landbouw- en transportsector kijken.

## De korrel zout

Er werd al heel wat cijferwerk gericht, maar de onderzoeken zijn moeilijk te vergelijken. De studies kozen verschillende sectoren, variabelen, 'deadline' voor transitie, trends ... Bovendien voldoen de cijfers in de onderzoeken tot nu toe niet. Bij sommige studies zijn zelfs de meest ambitieuze scenario's waarvoor ze de investeringsnood berekenen onvoldoende om de opgelegde doelstellingen in België te halen. Belangrijke cijfers en argumenten mankeren volledig:

- 🌐 **Investeringsnood voor 'adaptieve' oplossingen**, terwijl de gevolgen van klimaatverandering nu al duidelijk zijn.
- 🌐 **'Desinvestering'**: geld dat weg moet uit vervuilende economische activiteiten, bijvoorbeeld investering in fossiele brandstoffen. (Cijfers die bv. in Frankrijk wel regelmatig gepubliceerd worden.)
- 🌐 **Compatibiliteit met blijvende economische groei**: alle onderzoeken gaan er vanuit dat een ambitieuze transitie blijvende economische groei niet belemmert, maar dat standpunt wordt niet onderbouwd.

## Extra jaarlijkse investering van max. 2,5% BBP



Een blik over de grens helpt onze inschatting van een nood aan extra investeringen die tussen 2 en 2,5% van het BBP ligt. Europa becijferde dat een gezamenlijke, jaarlijkse investering van 180 miljard extra nodig is voor mitigatie (vooral focus op energie-efficiëntie in de bouw), van 2021 tot 2030. In Duitsland bleek uit onderzoek dat tot 2,1% van het BBP jaarlijks nodig is tot 2050. In Nederland 2%, in Frankrijk max. 3%.

Dat lijkt een grote investering. Maar als we kijken naar historische schommelingen van investeringen en de marges die daaruit ontstaan, zien we dat deze 2,5% niet onhaalbaar is.

# De investeringskloof: het geld dat we nog niet investeren



Er is voorlopig geen degelijk overzicht van investeringen in de transitie die lopen. Voor onderzoekers blijkt het moeilijk daarop vat te krijgen. Eén studie zet op weg: volgens Trinomics was het totale klimaatgerelateerde investeringsbedrag in België in 2013 iets meer dan zes miljard, waarvan vijf miljard ging naar investeringen voor mitigatie en 45 miljoen naar adaptatie. 'Bruine' (des)investering bv. in transportoplossingen werd weliswaar niet verrekend.

In ieder geval: die huidige investering is veel minder dan het beoogde 2,5% BBP. Die zes miljard in 2013 zou in een cumulatieve investeringsachterstand van meer dan 100 miljard in 2040 resulteren. Dat is de investeringskloof.

Sinds dat onderzoek uit 2013 is er geen update meer. Kijkend naar recenter onderzoek uit andere landen, lijkt het dat waarschijnlijk geen vooruitgang mag verwacht worden. Investeringen blijken te stagneren, voorlopig onvoldoende om de investeringskloof te overbruggen op termijn.



## De totale kosten: inclusief baten en toekomstige kosten

Er is heel wat geld voor investeringen nodig om de transitie op de rails te krijgen. Maar er zijn daarbij ook andere kosten en baten voor de economie en de samenleving. Dit totale plaatje is de totale kost.

### Besparingen die kosten doen terugverdienen

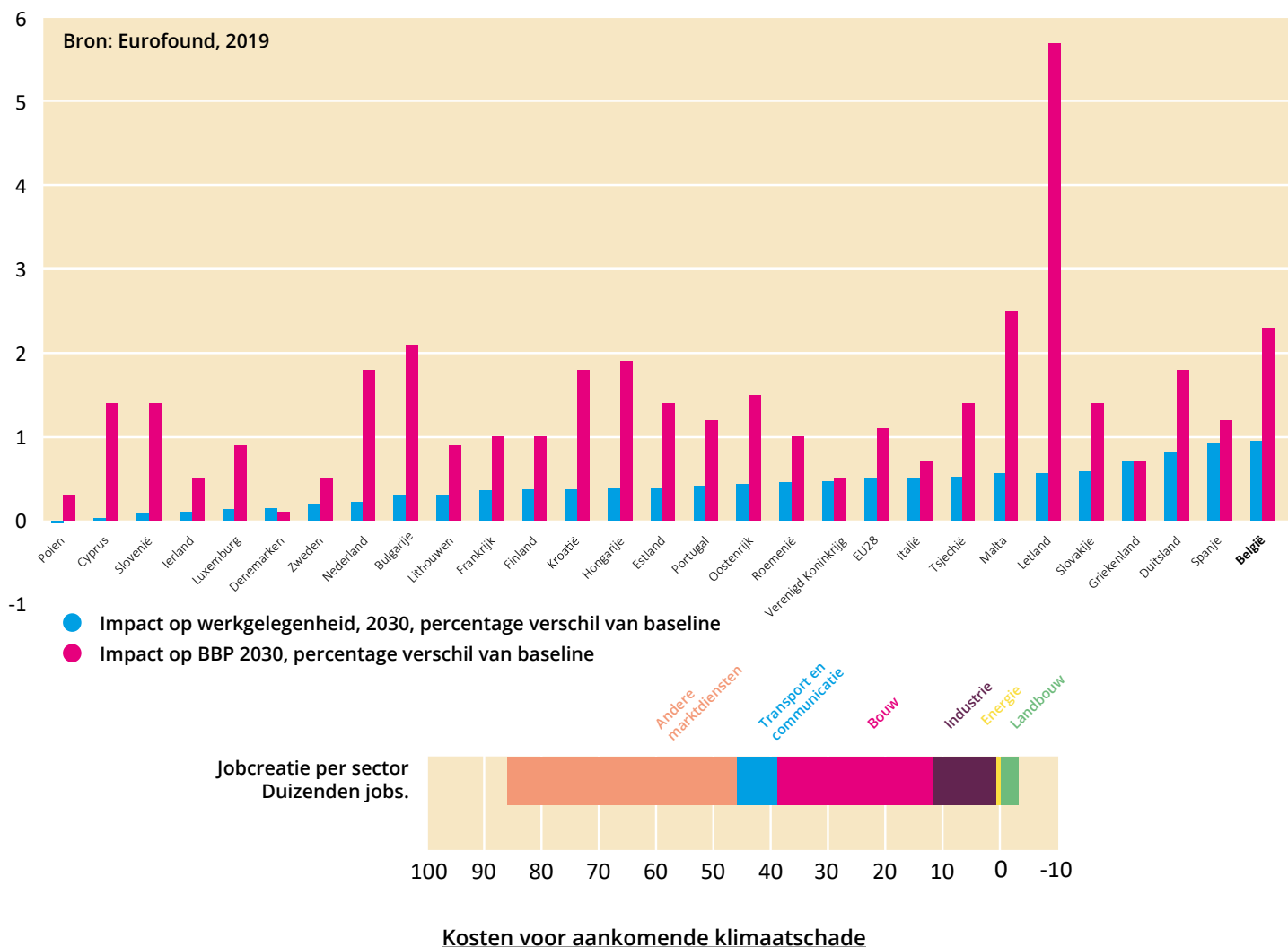
- Halt aan fossiele brandstoffen.** De studie van ICEDD, Vito en het Federaal Planbureau (die in 2012 ook keek naar brandstof-, onderhouds- en functioneringskosten van een totale omschakeling van de energiesector naar hernieuwbare energie) berekende dat de transitie 1 à 2 % BBP jaarlijks meer zou kosten. Dat we geen fossiele brandstoffen meer moeten inkopen en importbelastingen moeten betalen, drukt de kosten.
- Ambitieuzer is goedkoper.** Een ruimere analyse van Climact, Oxford Economics, en het Planbureau (die de sectoren van energie, bouw, landbouw, transport en industrie meenam) vond scenario's met (bijna) een break-even: 0,1% BBP bijkomend. Opvallend: mikken we op minder (80 i.p.v. 95%) CO<sub>2</sub>-uitstoot, dan verhoogt de kost, maar liefst naar 1,5% BBP.

### Baten voor een beter BBP

Andere onderzoeken tonen nog bijkomende voordelen: mits minder investering in fossiele energie, is er:

- een positief effect op het BBP van 2%
- netto 80.000 jobs meer tegen 2030
- minder luchtvervuiling en dus minder kosten voor de gezondheidszorg
- minder verkeersongevallen en files

Gelijkaardige onderzoeken in onze buurlanden en op Europees niveau komen tot een gelijkaardig resultaat. Als we alle economische en maatschappelijk kosten en baten naast elkaar leggen, dan zou investeren in een ambitieuze transitie zelfs positieve gevolgen hebben als er geen klimaatprobleem zou zijn.



Een studie van de OESO geeft aan dat de schade wereldwijd bij 4°C opwarming kan oplopen tot 2% à 12% van het BBP. Niets doen, of business-as-usual verderzetten, en bv. CO<sub>2</sub> van fossiele brandstoffen niet beperken, zou ons meer kosten dan wanneer alle landen inzetten op mitigerende, groene investeringen. Klimaatschade kan enkel voorkomen worden door internationale actie, maar het onderzoek van ICEDD, Vito en het Federaal Planbureau vertaalde dit naar het Belgisch niveau: naar schatting jaarlijks 10 miljard euro aan klimaatschade kan uitgespaard worden door een ambitieuze transitie.

## Wat onthouden we?

Er zijn berekeningen en scenario's die ambitieus maar haalbaar zijn. Als alle betrokkenen snel handelen. Maar: er is geen eenvoudige 'kostprijs' of 'prijskaartje' van de klimaattransitie te benoemen. Huidige middelen verschuiven of vallen weg, kosten om de klimaatverandering op te vangen moeten verrekend worden en een groot deel van de investeringen renderen op termijn. Daarnaast leveren deze investeringen heel wat maatschappelijke opbrengsten op zoals bijkomende jobs, minder luchtvervuiling, minder files. Alles bij elkaar geteld staan de voordelen van een ambitieuze transitie als een paal boven water.

Bovenaal: we moeten betere cijfers hebben voor de berekening. Wat doen we al? Hoeveel geld gaat nog naar bruine investeringen? Wat moeten we nog doen? Wat is de impact van wat we (willen) doen? Simpler: wat is de investeringskloof? Onderzoek daarnaar is mogelijk, dat zien we in andere landen.

Helderheid over de juiste cijfers vergemakkelijkt het debat over de to do's en maakt de beleidsvisie transparanter. Politici, burgers, middenveld en bedrijven die zich binnen de zoektocht naar oplossingen bewegen, kunnen dan dankzij wetenschappelijk correcte basisgegevens praten over hoe ze financieringsbeleid zien: hoe snel moeten we desinvesteren in bruine brandstoffen? Moeten we stoppen met 'willen groeien'?

2.

# Hoe kan de transitie gefinancierd worden?

Goed om te weten voor je verderleest.

**Begrotingsbeleid:** financiële instrumenten van de overheid die een directe weerslag hebben op de staatskas, bv. belastingen, investeringen, subsidies, begrotingsregels

...

**Command & control maatregelen:** regels van de overheid om veranderingen in de economie te creëren, bv. uitstootnormen, verbod op bepaalde activiteit, quota, rantsoenering ...

In wat volgt vind je echter een focus op financiële instrumenten en beleid van centrale banken. In de private en publieke financiële sector circuleren immers enorme hoeveelheden geld. De keuzes die daarmee worden gemaakt – eventueel door een impuls van de overheid – hebben een impact die vaak over het hoofd gezien wordt. We kijken dus naar vergroening via financiële regelgeving, divestment-campagnes, de centrale en publieke banken: hoe kunnen die initiatieven de investeringskloof helpen dichten? We kijken ook naar de sociaal-economische gevolgen van maatregelen: wie is eigenaar van de investeringen, pakt risico's op zich maar steekt ook de winsten op zak?



## 2.1 Groene financiële markten

### Waarom kan de private financiële sector een rol spelen?

De private financiële sector - dat zijn verzekeraars, banken, vermogensbeheerders, (pensioen- en beleggings)fondsen ... - kan de middelen waarover ze beschikt, actief inzetten voor nieuwe, groene keuzes. Ook de centrale banken nemen die stelling in. Drie argumenten voor de groene slagkracht van de private financiële sector zijn:

**1.** Het budget van deze sector is groter dan die van de overheid

De ruimte in het begrotingsbeleid van heel wat overheden is krap, door bv. schulden en fiscale regels. Pensioenfondsen uit de OESO-landen beheerden in 2018 voor meer dan 27.000 miljard dollar aan activa. Banken hadden in datzelfde jaar wereldwijd zowat 83.000 miljard dollar op hun balans. De balans van de Belgische banken bedroeg toen 993 miljard euro, in Belgische investeringsfondsen zat 190 miljard.

**2.** De financiële sector heeft niet alleen de middelen, ook de beslissingsmacht om te (des)investeren

Huishoudens en bedrijven hebben vaak externe financiering nodig, omdat ze de nodige centen niet (volledig) hebben of omdat het voordeliger is om kosten te spreiden. De financiële sector biedt daarom leningen, aandelen, investeringen, obligaties ... aan. En krijgt zo controle over waar geld naartoe gaat: ze beslist over wie kredieten krijgt, is vermogensbeheerder, aandeelhouder of schuldeiser.

**3.** Deze sector heeft er groot belang bij om mee in te zetten op verregaande 'decarbonisatie'

De toekomst van investeringen van de financiële sector is niet gegarandeerd bij business-as-usual. Schade door extreem weer, overstromingen en droogte kan de waarde van activa doen dalen (bv. omdat vastgoed letterlijk onder water komt te staan) en brengt grotere schadeclaims (voor verzekeraars) met zich mee. Bovendien kan klimaatbeleid ervoor zorgen dat bepaalde sectoren, activiteiten en technologieën niet langer toegestaan, mogelijk of rendabel zullen zijn, omdat ze te vervuילend zijn geworden.

Blijven private financiële instellingen daar toch verder in investeren, dan dreigt de 'koolstofzeepbel'. Die volgens critici van business-as-usual-beleid zal uiteenspatten. En dat zou een wereldwijde financiële en economische crisis betekenen. In studies werd economische schade berekend van ongeveer 1000 miljard dollar als er enkel naar de energiesector gekeken wordt, tot meer dan 20.000 miljard dollar voor de gehele economie. Ten minste 17% van alle financiële activa zou in gevaar zijn.

In België heeft de Nationale Bank in 2018 voor het eerst een poging gedaan om de 'fossiele blootstelling' en risico's van de Belgische financiële sector in kaart te brengen:

- Eind 2017 was 30% van alle bedrijfsleningen van banken en 24% van het portfolio van de verzekeraars verbonden met een tegenpartij in een energie-intensieve sector.
- Er bleken ook heel wat risico's in de hypotheekportfolio's vevat, maar de extra kosten voor energiezuinig maken van woningen zijn moeilijk in te schatten.
- De blootstelling aan risico op schade door extreem weer, vooral relevant voor verzekeraars, werd matig ingeschat omdat weinig activa in kwetsbare gebieden liggen. (De Nationale Bank keek weliswaar enkel naar de activiteiten in België, terwijl de grootste banken (BNP Paribas en ING) hun hoofdzetel in het buitenland hebben. De crisis van 2008 maakte duidelijk dat als een internationale bank ergens in de problemen komt bv. in kwetsbaarder gebied, de hele groep getroffen kan worden.)

#### Goed om te weten voor je verder leest.

Experts die gewonnen zijn voor de vergroening van de financiële sector, zijn er ook van overtuigd dat de private financiële sector en overheid beide incontournable moeten gezien worden. De private instellingen spelen vandaag zo'n essentiële, centrale rol in de economie: zonder hen lukt transitie sowieso niet. Maar evenmin lukt de transitie zonder de overheid: om de privé investeringen in de juiste richting te krijgen moet de overheid goede regulering voorzien.



# Wat zijn de geldstromen vandaag?

**Allereerst: er is onvoldoende bewijs dat financiële producten die 'groen' worden genoemd echt tot bijkomende groene investeringen leiden. Er zijn geen vastomlijnde criteria die vastleggen wat bv. een obligatie groen maakt. Er zijn natuurlijk wel enkele onderzoeken rond de investeringskeuzes van private financiële instellingen. Voor definitieve conclusies over België volstaan de cijfers niet, maar de vaststellingen in internationaal onderzoek lijken ook voor België te gelden: ondanks inspanningen, sluist de financiële sector vandaag nog steeds veel te veel geld door naar vervuilende sectoren, terwijl groene alternatieven amper kansen krijgen.**

## 1. Nog steeds (en meer) in fossiele energie

Hoewel de financiële sector de juiste redenen heeft om geldstromen te verplaatsen, verloopt haar vergroening aan een slakkengang. Zelfs de dreiging van een financiële crisis deed bij banken en andere financiële instellingen nog geen grootschalige beweging richting groene financiering ontstaan. 's Werelds grootste banken blijven geld pompen in fossiele energie, elk jaar meer. In 2018 vloeiden 654 miljard dollar bancaire middelen naar fossiele brandstoffen. Dit stelde fossiele-energiebedrijven in staat om niet alleen bestaande bronnen te exploiteren, maar ook om op zoek te gaan naar nieuwe voorraden.

BNP Paribas, ING, KBC en Belfius voorzagen tussen 2014 en 2016 voor meer dan 33 miljard euro aan leningen en uitgegeven obligaties en aandelen voor de grootste fossiele bedrijven. Later onderzoek wees uit dat dit voor BNP Paribas en ING (bovendien twee banken met hun hoofdzetel in het buitenland) nog een onderschatting was: hun totale investeringen in fossiele brandstoffen lagen nog een stuk hoger. Tussen 2016 en 2017 ging er bij BNP Paribas en ING voor elke geïnvesteerde euro in hernieuwbare energie 4 euro naar fossiele brandstoffen.

## 2. Meer groene investeringen ...

Het aandeel van groene investeringen werd ondertussen wel belangrijker. Zowat de helft van alle investeringen in hernieuwbare energie wordt gefinancierd door privékapitaal, waarbij de rol van financiële bedrijven (en vooral de banken) de voorbije jaren is toegenomen. Er is ook een groeiende markt voor 'duurzame' financiële producten, waarbij vooral groene obligaties (om klimaatrelevante investeringen te financieren) veel aandacht trekken. In 2017 werd er voor meer dan 160 miljard dollar aan groene obligaties uitgegeven. In 2018 gaf de Belgische staat voor het eerst een groene obligatie uit, ter waarde van 4,5 miljard voor een looptijd van 15 jaar. KBC bracht in juni 2018 ook als eerste Belgische bank een groene obligatie op de markt, ter waarde van 500 miljoen euro.

In 2013 was de rol van de financiële sector in de Belgische groene investeringen relatief beperkt: de meeste klimaatinvesteringen werden bekostigd door huishoudens en bedrijven zelf. Ondertussen is deze situatie veranderd: uit jaarverslagen van de banken blijkt dat externe financiering een grotere rol speelt in de Belgische mitigatie-investeringen.

In het jaarverslag van Belfius, lezen we bijvoorbeeld dat ze in 2014 200 miljoen investeerde in het Smart Cities & Sustainable Development-project van de Europese Investeringsbank (EIB), dat volgens de bank leidde tot 400 miljoen aan investeringen. Deze kredietlijn werd in 2018 uitgebreid naar 400 miljoen, en financierde alles samen ongeveer 120 Belgische projecten voor meer dan 1 miljard euro. Belfius was ook betrokken bij de (her)financiering van de Belgische offshore-windparken: het totaalbedrag dat de bank eind 2018 investeerde in hernieuwbare energie was 1,4 miljard euro. Belfius is dan ook de enige Belgische grootbank met een positieve groenbalans: er ging in 2014 al vier keer meer geld naar hernieuwbare energie dan naar fossiele brandstoffen.

Ook BNP Paribas verkondigt in haar laatste jaarverslag dat de Belgische poot Fortis in 2018 voor meer dan 2 miljard hernieuwbare energie financierde, 600 miljoen euro meer dan in 2015. KBC verklaarde dan weer dat zij 'een belangrijk aandeel in de financiering van windenergie in Vlaanderen, zowel op land als op zee' voor haar rekening neemt.

## 3. ... maar amper in de statistieken

Groene technologieën blijven echter wereldwijd een klein en stagnerend deel van de portfolio's van financiële instellingen. Bij de grootste pensioenfondsen gaat vandaag slechts 1% van de portefeuille naar een lage-uitstoot-economie. Ook de grootste verzekeraars hielden gemiddeld slechts 1% aan groene activa aan. Bij de onderzochte vermogensbeheerders was er op één jaar tijd een toename van 68% in klimaatvriendelijke investeringen, maar met 203 miljard dollar is dat slechts 0,5% van de portefeuille die ze beheren.

# Waarom geraakt de financiële sector moeilijk overtuigd?

## 1. Onzeker rendement en hoger risico van groene investeringen

Er moet op korte termijn veel geld gepompt worden in projecten die pas jaren later renderen. (Als ze al zouden renderen: dijken of herbebossing brengen niet op.) Het commercieel potentieel van nieuwe of nog te ontwikkelen technologieën, producten en onderzoekslijnen, is bovendien onduidelijk en niet gegarandeerd. En investeerders hebben er weinig ervaring mee, wat het gepercipieerd risico vergroot. Er wordt geen winstgevend verdienmodel gevonden.

Fossiele investeringen zijn schadelijk, maar winstgevend op korte termijn. En evenmin zijn de negatieve gevolgen meteen en in het bedrijf voelbaar. De nadelen zijn diffuus, verspreid over de wereldbevolking, op lange termijn. De maatschappelijke baten van groene investeringen zijn dus niet dezelfde als de financiële baten van bruine investeringen. Het IMF voorspelt dat de grote kloof in de toekomst waarschijnlijk blijft bestaan omdat de evolutie van CO<sup>2</sup>-taksen en -prijzen hoogst onzeker is

Overheidsinterventie lijkt dus nodig, bv. om financiering te vinden voor de woningrenovatie van minder welgestelde huishoudens. Die blijkt immers vandaag niet interessant voor de financiële sector: weinig rendement want te kleinschalig, en hoog risico op moeilijke terugbetaling. De staat kan via prijsinterventies (zoals koolstoftaks), regulering en subsidies ervoor zorgen dat gezinnen meer kosten zelf kunnen dragen, en een kleiner deel moeten lenen.

Maar dit type ingrepen van de overheid geeft niet noodzakelijk meer vertrouwen aan de bedenkers van financiële producten. Overheidsbeleid is onzeker, als er geen stabiele langetermijnstrategie is. En onzekerheid geeft risico's. Dat maakt ook groene investeringen in buitenlandse projecten minder aantrekkelijk. Dus als de overheid wil tussenkomen, dan moet dat voor de financiële sector passen in een langetermijnplan, over grenzen heen.

Vandaag wordt het geloof in bruine investeringen gesterkt door de huidige subsidies voor fossiele en energie-intensieve investeringen en consumptie. Die veel hoger zijn dan die voor groene keuzes, wat desinvestering dus weinig aantrekkelijk maakt. De Belgische overheden deelden tussen 2014 en 2016 meer dan 4 miljard euro brandstofsubsidies uit. In dezelfde periode ging er in ons land slechts 1,5 miljard euro aan overheidsmiddelen naar hernieuwbare energie.

## 2. Geen transparantie voor groene investeringen

Al zou een financiële instelling zich willen ontdoen van bruine investeringen en willen kiezen voor groene alternatieven, dan komt die terecht op een markt zonder transparantie. Of zonder standaardisatie van het klimaatrisico (de schade die een investering kan toedienen aan het klimaat, en de mate waarin de investering kwetsbaar is voor klimaatverandering –of beleid). Bruine investeringen daarentegen hebben dankzij hun maturiteit geen behoefte aan nieuwe indicatoren, standaarden of risicomodellen. Grote multinationals financieren zich al decennia op een geïnternationaliseerde kapitaalmarkt.

## 3. Kortetermijnrendement nodig

Het is vandaag eigen aan financiële instellingen dat ze zeer sterk focussen op de korte termijn. De concurrentie op de markt creëert een druk om hoge kortetermijnrendementen te genereren voor aandeelhouders en om personeel incentives en bonussen op basis van kortetermijnwinst te geven. 20 jaar geleden werd een beleggingsproduct gemiddeld acht jaar aangehouden in de EU, vandaag slechts acht maanden. Groene investeringen met hoge initiële kosten en een lange terugverdientermin maken hierdoor veel minder kans maken om financiering te vinden.

Volgens onderzoek is er bij de Belgische, grootste pensioenfondsen en vermogensbeheerders weinig aandacht voor de klimaatgerelateerde risico's van hun beleggingen. Door de korte horizon doen deze instellingen vaak zelfs geen poging om gevaren in kaart te brengen, en voordelen te bekijken, waardoor voorstellen niet op tafel geraken.

# Hoe groene investeringen voor de financiële sector aantrekkelijker maken?

## 1. Meer divestment, niet alleen van de financiële instellingen

De voorbije tien jaar hebben activisten ingezet op divestment: ze zetten instellingen onder druk om hun beleggingen te zuiveren, en zo de geldkraan naar vervuilende bedrijven toe te draaien, om zo deze bedrijven te overtuigen om te vergroenen. Maar onderzoek vond geen bewijs dat de vrijwillige keuze van enkele financiële instellingen voor divestment een substantiële impact heeft op de financiering van bruine sectoren. Deze grote bedrijven vinden doorgaans dan wel elders op de mondiale kapitaalmarkt hun geld. Voorstanders van divestment bepleiten desalniettemin dat het niet alleen gaat om hoeveel geld verhuist: de aandacht vestigen op de geldstromen is ook een goede strategie om het thema hoger op de agenda te krijgen.

Om het effect te vergroten, moeten méér spelers kiezen voor divestment. Ook **middenveldorganisaties, vakbonden, universiteiten, lokale overheden en burgers** verdienen (soms onbewust) aan beleggingen in bruine sectoren. De campagne voor divestment moet hen ook bereiken, opdat zij hun banden met de fossiele sector doorknippen. Tegelijkertijd moeten de publieke financiële instellingen het goede voorbeeld geven, en de stap naar divestment stimuleren. In juli 2019 kondigde de Europese Investeringsbank (EIB) aan dat ze vanaf 2020 geen nieuwe fossiele investeringen meer zal doen en groene sectoren meer zal financieren. Bovendien moeten overheden helpen om groene beleggingen transparanter te maken, bv. door de private financiële instellingen te verplichten om juist te informeren over hoe groen een product is.

## 2. Impulsen voor een volwaardige groene financiële markt

De markt voor bruine investeringen is gekend en uitgebouwd. Maar een investeerder die een groene keuze wil maken, vindt nog geen echte markt, waar hij kosten en baten van producten kan vergelijken. De ontwikkeling van die markt vereist:

- 🌐 **Transparantie** in hoe groen een product is, in de mate waarin je bent blootgesteld aan de klimaatrisico's van financiële instellingen. Dus ook betere rapportage van financiële instellingen is nodig, volgens duidelijke criteria, waarna labels kunnen toegekend worden.
- 🌐 **Nieuwe financiële producten** die zorgen voor een meer liquide, groene markt, zoals groene obligaties.

De belangrijkste beleidsimpuls rond het verduurzamen van het financieel systeem kwam van de EU. Het Actieplan Duurzame Financiering van de Europese Commissie in 2017 leidde tot drie **wetgevende initiatieven**, die momenteel de besluitvorming doorlopen. Het belangrijkste voorstel is een taxonomie met een gestandaardiseerde classificatie die zegt of een economische activiteit groen is. Daarnaast praat men in Europa ook over 'disclosure': van aanbieders van investeringsproducten transparantie vragen rond duurzaamheidsrisico's en rond hoe producten bijdragen aan duurzaamheidsdoelstellingen. Het derde voorstel dat in Europa op tafel ligt, helpt investeerders om de fossiele voetafdruk van bedrijven te vergelijken. Europa brengt data samen van bedrijven die willen rapporteren over hoe ze aan de doelstellingen van het Verdrag van Parijs werken. Bedrijven mogen zelf kiezen of ze hun details voor deze benchmarks vrijgeven.

Eind september 2019 is het nog wachten op een politiek akkoord tussen het Europees parlement, de Europese commissie en de Europese raad over het voorstel voor een **taxonomie**. Zo is er nog getouwtrek over of gas, afvang en opslag van CO<sup>2</sup> en nucleaire energie 'groen' kunnen genoemd worden. Een beslissing wordt verwacht in de loop van 2022. De andere twee voorstellen, over de 'disclosure' en de benchmarks, zijn goedgekeurd, maar moeten nog als wet gepubliceerd worden en vragen nog uitwerking.

## 3. Top-down financiële regelgeving

Overheden kunnen nadrukkelijker ingrijpen met het oog op 'greening finance':

- 🌐 Banken dwingen om meer kapitaal aan te houden als dekking voor bruine activa, of minder voor groene.
- 🌐 De reserves die banken aanhouden bij de centrale bank verhogen voor bruine leningen, en verlagen voor groene. (Een techniek die eerder al werd gebruikt om specifieke sectoren te stimuleren.)
- 🌐 De hoeveelheid leningen die banken mogen verstrekken aan bruine bedrijven limiteren. Aanvullend kunnen 'groene' leningen gesubsidieerd worden, waarbij banken goedkoop kunnen lenen bij de centrale bank als ze vervolgens zelf voor een voordeeltarief groene leningen aanbieden.
- 🌐 Stress-testen om de weerbaarheid bij klimaatrisico's van bedrijven te kennen.
- 🌐 Een taxonomie die bepaalt of een bedrijf in aanmerking komt voor financieringsprogramma's van publieke of centrale banken.

Van een andere orde zijn de maatregelen die de overheid kan nemen om het kortetermijndenken in de financiële sector te veranderen: er zijn ideeën om de investeringshorizon van de financiële sector te verlengen. In Europa en de VS is er voorlopig weinig steun voor zulke interventionistische maatregelen.

- De rapportage van bedrijfsresultaten kan verschuiven van kwartaalresultaten naar een langere termijn.
- De beloningsstructuren van managers kunnen via regelgeving worden aangepast.
- Langetermijn-benchmarking kan evaluaties per kwartaal vervangen.
- Investerders die hun vermogen lange tijd aanhouden, kunnen worden beloond (bv. met loyaliteitsaandelen).

#### 4. Meer hefboomen, meer risicodekking

Overheden kunnen ook met publieke interventies private middelen aantrekken. Dat kunnen ze doen door risico's voor private investeerders af te dekken, te zoeken naar manieren om het rendement van groene investeringen te verhogen en het duidelijke signaal te geven dat de koers van de overheid niet zal veranderen. De overheid kan met deze stimulansen groene investeringen winstgevender en dus aantrekkelijker maken voor financiële instellingen.

Vandaag zijn er al belastingvoordelen, overheidsgaranties en subsidies voor bepaalde sectoren die willen vergroenen, zoals de industrie, de transportsector of de bouw. Instrumenten die risico reduceren en veel zekerheid bieden, blijken het meest effectief om private investeerders aan te trekken. En leveren zo de overheid meer op dan bv. emissiehandel of groene certificaten. Al benadrukken onderzoekers wel dat de socio-economische effecten ruimer bekeken moeten worden.

## Waar denken we graag even op door?

---

**Moet wel op de financiële sector worden gemikt? Ja.** Nu, volgens sommigen moet de overheid de private financiële sector niet in het vizier nemen, maar moeten bepaalde bestemmingen gewoon afgeblokt worden. Als de overheid in de niet-financiële economie met wetten, normen of taksen ingrijpt, dan stromen financiële middelen vanzelf naar nog levensvatbare groene sectoren. Volgens anderen kunnen transparantie- en divestment-campagnes, die net mikken op de financiële sector, toch effect hebben omdat ze het thema hoger op de agenda zetten. Onze overtuiging is dat alle focuspunten nodig zijn, het is alle hens aan dek.

**Kunnen we zonder de private financiële sector de klimaattransitie financieren? Nee.** Privéfinanciering zal een onvermijdelijke rol spelen. De klimaattransitie geraakt onmogelijk enkel met overheidsgeld gefinancierd. (Tenzij we overstappen naar een nationalisatie van de mondiale kapitaalstock.) Huishoudens en bedrijven zullen mee juiste investeringskeuzes moeten maken, en hebben daarvoor de private financiële sector nodig.

**Werkt de 'zachte' aanpak van positieve overheidsprykkels voor groene investeringen en meer transparantie? Blijkbaar niet.** We zien dat de private sector tot vandaag geen interesse toont om de klimaattransitie te financieren. De vereiste groene investeringen worden zo niet gehaald. Meer transparantie voorzien in 'wat groen is' voor (potentiële) klanten, lost de drempels voor de financiële sector amper op: hoge kapitaalkost op korte termijn, onzeker rendement op lange termijn, niet rendabel om te investeren in kleine projecten van particulieren en grote projecten voor de samenleving (waar concurrenten ook baat bij hebben). De 'vriendelijke stimuli' geven de financiële instellingen geen business case.

## Waar denken we graag even op door?

Is een mindshift nodig in de financiële sector, weg van de kwartaalwinsten op korte termijn? Ja, en 'sustainable finance'-plannen werken daar vandaag nog te weinig op.

Is ook een bruine en sociale taxonomie nodig, naast een classificatie van groene producten? Ja. Dat biedt investeerders een beter beeld van alle echte kosten van een keuze.

Dit biedt een overheid ook meer de kans

- om voorbij de 'zachte' aanpak te gaan: praktijken die te nadelig zijn voor het klimaat en milieu kunnen zo worden afgeraden of verboden. Zodat banken meer reserves zouden moeten aanleggen om vervuilende investeringen vol te houden, en daar minder voor kiezen. De bruine taxonomie kan ook dienen om hen te verplichten die uit hun portefeuille te verwijderen.
- om de motoren van mondiale ongelijkheid in kaart te brengen: een sociale taxonomie zou een belangrijke bouwsteen zijn om de vele investeringen vandaag die bijdragen aan mensen - en arbeidsrechtenschendingen aan te wijzen, en terug te dringen.
- om 'naming & shaming' meer effect te geven, omdat correct aangetoond kan worden waarom een product niet groen is.
- om regelgeving preciezer effect te geven: subsidies voor duidelijk bruine investeringen worden afgeschaft, koolstoftaksen kunnen juister berekend worden.

Dit moet uiteindelijk leiden tot regelgeving van de financiële sector waarbij de ecologische en sociale impact en kosten helemaal geïntegreerd worden in investeringsbeslissingen. Een privé-investeerder zal dan al deze maatschappelijke kosten mee moeten nemen in zijn investeringsbeslissing.

### Worden de kosten van de transitiefinanciering solidair verdeeld? Dat moeten we zeker in het oog houden.

Hierboven beargumenteerden we dat de investeringsmix die nodig is niet aantrekkelijk genoeg is voor financiële bedrijven en beleggers. En dat de overheid dat moet oplossen met risicodekking en verdienmodellen. Maar kan dat zonder dat heel wat kleine huishoudens mee veel kosten dragen?

In het Verenigd Koninkrijk heeft de overheid besloten om een deel van het gestegen overstromingsrisico op zich te nemen, omdat het verdienmodel van de verzekeringsindustrie anders in gedrang komt. Maar dat kan alleen door een vlaktaks op huisverzekeringen, waardoor armere appartementbewoners het (riskanter geworden) vastgoedkapitaal van villa's aan rivieren stutten. In België zien we al dat de energiefactuur

## Waar denken we graag even op door?

---

onevenredig zwaar gedragen worden door kleine gebruikers, en minder door grootverbruikers.

Grote bedrijven profiteren wel vaker van groen beleid. In België is er het plan om investeringen in nieuwe gascentrales te stimuleren. Want dat zou – paradoxaal genoeg – de switch naar hernieuwbare energie mee financieren. De overheidssteun van het voorgestelde mechanisme, geraamd op 350 tot 900 miljoen euro per jaar, zou naar een van de drie grote energiebedrijven belastingvoordelen, investeringssteun, verlaagde energietarieven en andere gunsten doen vloeien die actief zijn op de Belgische markt.

Een ander voorbeeld: de Vlaamse regering voorziet fondsen voor groene industriële technologie. Onder meer BASF, Ineos en ExxonMobil kregen zo al miljoenen aan subsidies toegeschoven, bovenop andere gunstmaatregelen van de Belgische overheden en die van de buurlanden.

**Wie bezit die groene investeringen en krijgt dus de winsten eruit? Van wie is het vermogen? Wel, de verdeling moet billijk zijn.** Er mag geen vermogensongelijkheid ontstaan. De overheidssteun van bepaalde sectoren kost geld, en het is niet rechtvaardig om dat te compenseren met belastingen en leningen (schulden) voor particulieren.

Renovatiepremies verhogen het vermogen van particulieren, terwijl iedereen (ook bv. huurders) meebetalen via de belastingen. Fiscaal aantrekkelijke renovatieleningen verhogen vooral het vermogen van de banken. De centrale en publieke banken zijn nodig voor eerlijke, democratische en sociaal rechtvaardige financieringsstromen.



## 2.2 Groene centrale banken

### Goed om te weten voor je verder gaat.

Een centrale bank krijgt een taak van de overheid om economisch verkeer te sturen: bewaken van prijsstabiliteit, bevorderen van betalingsverkeer, toezicht houden op private financiële sector ... Dankzij deze hefbomen kunnen centrale banken een zeer belangrijke rol in de overgang naar een koolstofvrije economie spelen.

Tot 2008, de start van de financiële crisis, was hun taak zowat overal vernauwd tot het in toom houden van de inflatie. De centrale bank is immers ook de 'bank van de banken'. Banken kunnen hier geld lenen als ze nergens anders meer terecht kunnen. De intrestvoeten op deze leningen worden door gewone banken doorgerekend aan gezinnen en bedrijven. Als een centrale bank de intresten verhoogt, wordt onrechtstreeks ook lenen voor pakweg een huis duurder. Geld wordt dus minder waard, dit heet inflatie. Door te spelen met de intrestvoet proberen centrale banken dus de inflatie te beïnvloeden.

Door alleen naar inflatie te kijken zag men in 2008 de hypotheekbubbel in financiële markten niet. Die was zo groot geworden dat heel het systeem onstabiel werd en banken elkaar niet meer vertrouwden. Om het financiële systeem te stutten, maakten de centrale banken gebruik van historische renteverlagingen en massale geldcreatie. Dat geld kwam bij banken en andere investeerders terecht omdat de Europese Centrale Bank (ECB) hun financiële producten mee overkocht. Vanaf 2015 kocht de ECB maandelijks voor tientallen miljarden aan obligaties op en injecteerde zo 2600 miljard euro in financiële markten. Eerst overheidsobligaties, later kwamen ook obligaties van grote bedrijven in aanmerking. De vraag naar obligaties op financiële markten nam toe door de aankopen van de ECB, en dat zorgde ervoor dat overheden en bedrijven minder intrest op hun nieuwe obligaties betaalden. Sinds de crisis van 2008 is de rol van de (nationale en Europese) centrale banken dus veel belangrijker geworden:

-  **monetair beleid:** centrale banken proberen controle uit te oefenen over de hoeveelheid geld die circuleert in de economie. Ze doen dit vooral via aanpassingen van de rente, en door financiële activa te (ver)kopen met nieuw gecreëerd geld.
-  **macroprudentieel beleid, of toezicht en regelgeving:** centrale banken waken over de stabiliteit van het financieel systeem, via analyse en controle, maar ook door mee de regels te handhaven voor de activiteiten van financiële instellingen.





# Waarom kunnen de centrale banken een rol spelen?

Centrale banken kunnen hun monetaire en regulerende instrumenten proactief inzetten om klimaatverandering tegen te gaan. Ze kunnen bestaande financiële stromen richting groene investeringen sturen, of zelf nieuwe middelen en markten creëren. Door hun rol als systemische toezichthouder, hebben ze er bovendien ook belang bij om klimaatverandering te vermijden. Die bedreigt immers de financiële en macro-economische stabiliteit die de centrale banken moeten bewaren.

De centrale banken zijn zich meer en meer bewust van het gevaar van de klimaatcrisis. Dat betekent echter niet dat zij zich enthousiast geschaard hebben achter een actieve, interventionistische rol. De ECB, bijvoorbeeld, zag voor zichzelf vooral de rol om klimaatgerelateerde financiële risico's in kaart te brengen. De ECB wilde zo marktneutraal zijn: zij mag geen 'kamp' kiezen in het economisch verkeer, en dus bepaalde sectoren niet bevoordelen boven andere. Haar huidige mandaat zou geen ruimte laten voor expliciet groene interventies.

Voorstanders van een meer proactieve houding van de centrale banken – zoals wij – vinden dat

- ⊕ beleid van de centrale banken niet marktneutraal is. Haar beleid is niet kleurloos maar bruin: bv. in de portefeuille aan bedrijfsobligaties die de ECB sinds 2015 vergaarde, waren vervuilende bedrijven sterk oververtegenwoordigd, terwijl groene sectoren ontbreken. Dit betekent dat de ECB het de voorbije jaren relatief goedkoper gemaakt heeft voor bruine bedrijven om zich te financieren.
- ⊕ centrale banken sneller moeten vergroenen, ook met monetair beleid. Elke extra bruine interventie versterkt het risico dat het systeem vastloopt op klimaatverandering.
- ⊕ de ECB vandaag al een mandaat heeft voor een groener monetair beleid. Ze moet immers onder meer de economische doelstellingen van de EU ondersteunen. Zoals staat in artikel 3 van het EU-verdrag.

“De EU zet zich in voor de duurzame ontwikkeling van Europa, op basis van een evenwichtige economische groei en van prijsstabiliteit, een sociale markteconomie met een groot concurrentievermogen die gericht is op volledige werkgelegenheid en sociale vooruitgang, en van een hoog niveau van bescherming en verbetering van de kwaliteit van het milieu “

De eerste opdracht van de ECB is inflatiebestrijding, maar dat botst niet met deze vereiste vergroening van haar beleid. Meer zelfs, sommige juristen argumenteren dat het wetgevend kader de ECB eigenlijk vandaag al verplicht om al haar interventies te toetsen aan de gevolgen voor milieu- en klimaat.

Centrale banken beschikken over de instrumenten, de middelen en de geloofwaardigheid om een belangrijke bijdrage te leveren aan het klimaatbeleid. Ze zouden dit kunnen doen zonder tijdrovende wetswijzigingen of onderhandelingen tussen de vele conflicterende politieke en economische belangen.

# Hoe een groen monetair beleid op poten zetten?

De instrumenten voor financiële instellingen die een macroprudentiële taak hebben, bekeken we eerder: inzicht in bedrijfsvoering, regels over reserves, kredietplafonds, stress-testen ... Centrale banken zijn de speler bij uitstek om hiermee aan de slag te gaan. Maar in wat volgt, focussen we op monetair beleid. Centrale banken beschikken immers over een geldpers en activa. De ECB kan:

- 🌐 bepalen welke activa zij aanvaardt als onderpand voor geldverstrekking aan banken
- 🌐 haar eigen aankoopbeleid aanpassen
- 🌐 een 'koolstofweging' inbouwen in alle instrumenten, om groene investeringen te financieren
- 🌐 haar huidige portfolio stelselmatig vervangen door **groene obligaties**, wanneer de bestaande obligaties vervallen ('quantitative easing' of QE). De totale hoeveelheid middelen die de ECB injecteert zou op deze manier gelijk blijven. Binnen de huidige pot geld zou geld gewoon verplaatsen. (De ECB kan in principe ook nieuw geld drukken en groen bijkopen.)

De ECB moet vandaag zelf kiezen welke bedrijven of sectoren zij ondersteunt - een politiek en economisch hachelijke zaak. Dat kan opgevangen worden door de Europese Centrale Bank te laten werken via een intermediair bv. door haar groene obligaties te laten opkopen die uitgegeven zijn door publieke instellingen, zoals de (politiek gecontroleerde) Europese investeringsbank (EIB). Econoom Paul De Grauwe pleitte al voor zo'n constructie: de EIB zou bijvoorbeeld 1000 miljard aan groene investeringen kunnen doen, en deze financieren met obligaties die vervolgens worden aangekocht door de ECB.

Een variant van deze oplossing wordt ook geopperd door een brede coalitie van economen, politici en NGO's het zogenaamde 'Pacte Finance Climat'. Zij stellen voor om de naar schatting 1115 miljard euro aan jaarlijkse klimaatinvesteringen, nodig om de 2030 doelstellingen van de EU te halen, te bekostigen door een Europese Klimaatbank te financieren met de QE-middelen van de ECB.

Deze klimaatbank kan een hervormde Europese Investeringsbank zijn, maar ook een nieuwe bank. Een Europees verdrag moet garanderen dat iedere lidstaat het equivalent van 2% van haar BBP aan rentevrije klimaatfinanciering ter beschikking krijgt (voor België is dit 8 à 9 miljard, voor Duitsland 90 miljard euro). Elke Europeaan, bedrijf en lokale overheid kan een lening aanvragen, om de helft van een bepaald project te financieren tegen een nulrente. De Klimaatbank bekijkt dan of deze projecten in aanmerking komen en verstrekt de kredieten. Vervolgens financiert ze deze kredieten door groene obligaties uit te geven, en koopt op haar beurt deze groene obligaties van de EIB.

Daarnaast circuleren er ook nog een aantal ideeën die vandaag niet politiek haalbaar lijken bv. met geldcreatie van de Amerikaanse centrale bank de aandelen van de oliebedrijven opkopen, om er zo voor te zorgen dat we niet meer olie verkopen dan verantwoord voor de klimaattransitie.

Het lijkt erop dat de **bereidheid tot actie bij de ECB** groeit. In haar eerste tussenkomst in het Europees parlement als kandidaat-gouverneur van de ECB hield Christine Lagarde een pleidooi voor de aankoop van groene bedrijfsobligaties door de ECB. Zo'n programma kon volgens haar starten van zodra de Europese en andere regelgevers het raamwerk voor green finance hebben vastgelegd. De welwillendheid om deze rol op te nemen, komt niet alleen door inzicht in de klimaatcrisis. De lagerentepolitiek en het aankoopbeleid van centrale banken van de laatste tien jaar lijken geen effect meer te hebben, terwijl een nieuwe recessie voor de deur staat. Hoewel de rente historisch laag staat, kampen de westerse economieën met een chronisch gebrek aan infrastructuur- en productieve investeringen. Daarin wil en moet de ECB verandering brengen: de economie moet gestimuleerd worden, dat is haar taak. De uitdaging is om die doelstelling te combineren met een klimaattransitie.



## Wat vinden wij?

Centrale banken beschikken over regelgevende en monetaire instrumenten die een wezenlijke bijdrage kunnen leveren aan de financiering van de klimaattransitie. Ze zijn zelfs onmisbaar, zeker in een context waarin Europese begrotingsregels het overheden moeilijk maken om te investeren. Deze hefboomen zullen op zich echter niet volstaan: het is noodzakelijk dat hun interventies gepaard gaan met regelgevend en ander beleid in de reële economie. Enkel zo kunnen we ervoor zorgen dat de de investeringen die door de centrale banken met geld overspoeld worden, ook werkelijk bijdragen aan de klimaattransitie.

**Gesteld dat de ECB op Europees niveau een sterkere rol inneemt: naar wie gaat het geld dat ze creëert? Want met de aankoop van bedrijfsobligaties bevoordeelt de ECB vandaag grote bedrijven. Hun klimaatinvesteringen worden goedkoper. De kmo's zijn te klein om obligaties uit te geven en beschikken niet over de nodige kredietratings.**

De ECB zou er ook voor kunnen kiezen om groene obligaties te kopen die uitgegeven worden door de EIB (of een ander soort Europese klimaatbank), door nationale publieke investeringsbanken, of zelfs door overheden zelf. Zo zou dit geld in de eerste plaats in handen komen van publieke instellingen. Deze instellingen kunnen dit geld gebruiken om langetermijn-investeringsprogramma's op te zetten zonder hun balansen of begrotingen te laten ontsporen (zeker als de trend naar negatieve interesten zich voortzet). Zij kunnen er daarbij voor kiezen om níet in te zetten op snelle winstmaximalisatie en vermogensconcentratie, en kunnen opteren voor investeringen waarvan de baten verspreid zijn over de economie en de samenleving.

**Gesteld dat op Europees niveau geld zou worden bijgedrukt: wie krijgt dan hoeveel? Is het bijvoorbeeld wenselijk dat het BBP van Europese lidstaten gebruikt wordt als verdeelsleutel? Aangezien het BBP blind is voor milieukosten, riskeer je zo de grootste vervuilers te belonen. De verdeelsleutel zou misschien beter rekening houden met sociaal-economische noden. Zo zou het geld terecht komen bij de regio's die het meest steun nodig hebben om een transitie mogelijk te kunnen maken. Daarnaast blijven enkele vragen open: financieren we hiermee nieuwe overheidsschuld, en moeten we dan de Europese begrotingsregels niet aanpassen? Zal deze gestegen groene schuldgraad opnieuw gebruikt worden om andere publieke en sociale voorzieningen in het vizier te nemen? Of zullen we in plaats van te werken met schulden het geld gratis uitdelen, zoals in de voorstellen rond 'helikoptergeld'?**

**Gesteld dat de ECB plots inflatiebestrijding of schuldreductie toch voorrang geeft op klimaatactie: is dat nog democratisch? Want de besluitvorming binnen de ECB is ondoorzichtig vandaag. Een wijziging van haar mandaat behoort juridisch tot de mogelijkheden, maar lijkt politiek ondenkbaar. Hoe zorgen we ervoor dat radicale interventies toch voldoende politieke steun en democratische legitimiteit hebben? Door de integratie van publieke banken?**

De Belgische invloed op het Europese monetair beleid verloopt via de Nationale Bank. De gouverneur, voor vijf jaar benoemd door de regering maar in principe autonoom, beslist mee over het beleid in de Raad van Bestuur van de ECB. Hoe ze daar invloed kan hebben, is onduidelijk. De Nationale Bank gaat in ieder geval het debat over klimaat niet uit de weg: haar betrokkenheid in het NGFS, de doorlichting van de CO<sup>2</sup>-blootstelling van de Belgische financiële sector, haar beslissing om vanaf 2020 haar eigen fossiele portfolio af te bouwen.







## 2.3 Groene publieke banken

Publieke banken zijn net als privé-banken. Het voornaamste verschil is dat ze gedeeltelijk of volledig in handen van de overheid zijn. Waar de aandeelhouders van een privé-bank als hoogste prioriteit hebben om zoveel mogelijk winst te maken, kan een overheid als eigenaar van een publieke bank kiezen om de bank een maatschappelijke opdracht te laten uitvoeren. De leningen die een publieke bank toekent (en andere activiteiten) staan dan in het teken van het financieren van bedrijven en organisaties die een belangrijke rol spelen om deze maatschappelijke opdracht mogelijk te maken. Dit is interessant voor ons omdat het financieren van de transitie zo'n maatschappelijke opdracht kan zijn. Bovendien zagen we al dat heel wat van de investeringen die nodig zijn pas op de lange termijn renderen, waardoor de markt er minder in geïnteresseerd is. Als een publieke bank een goed geformuleerde maatschappelijke opdracht krijgt en goed beheerd en gecontroleerd wordt, is het een erg welkom instrument om dit probleem het hoofd te bieden.

In België waren er zes publieke banken, maar deze 'openbare kredietinstellingen' werden in de jaren '90 verkocht. Die privatisering was een rationalisatie, maar daarmee gaf de overheid wel wat instrumenten voor een sociaal-economische politiek uit handen. In sommige landen behield de overheid echter een of meerdere van deze instellingen. Een aantal staten richtten sinds 2008 zelfs nieuwe publieke banken op.

Vandaag zijn er in Europa een dertigtal nationale promotiebanken en financiële instellingen. De grootste (volgens hun totaal actief) zijn Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, Duitsland), Bpifrance (Frankrijk), Caisse des Dépôts et Consignations (CDC, Frankrijk), Cassa Depositi e Prestiti (CDP, Italië), en de Instituto de Crédito Oficial (ICO, Spanje). Op Europees niveau is er de Europese Investeringsbank (EIB). Dit is een zeer heterogene groep, met kleine tot zeer grote instellingen die op een aantal fundamentele manieren van elkaar verschillen.

-  **Wat ze doen** - Een staatsinvesteringsbank werkt doorgaans binnen een mandaat of gegeven missie. Maar die opdracht kan zowel specifiek (bv. klimaatverandering) als breed zijn (bv. economische ontwikkeling). Hoe ze hun investeringen richten op specifieke sectoren of bedrijven kunnen dus ook verschillen. Zo verschillen ze van privé-banken die de winstverwachtingen van hun aandeelhouders moeten volgen.
-  **Wie aanstuurt** - Politiek beleid en de financieringsstrategie van publieke banken spelen altijd op elkaar in, maar soms is het dagelijks bestuur sterk gepolitiseerd en bij anderen is de mate van operationele autonomie veel groter.
-  **Wie inspraak heeft** - In een aantal banken is daarnaast democratische inspraak, bv. via coöperatieve besluitvorming of vertegenwoordiging van representatieve organisaties uit vakbonden of bedrijven.
-  **Waar ze financiering vinden** - Bovendien hebben deze staatsinvesteringsbanken verschillende financieringsbronnen, en sluiten ze die middelen via verschillende instrumenten weer door. Soms financieren ze zich hoofdzakelijk via deposito's van het publiek, anderen zijn meer afhankelijk van de kapitaalmarkt of van publieke fondsen gelieerd aan publieke pensioenen of de sociale zekerheid. Weer anderen krijgen hun financiering vooral van de centrale bank.



## Waarom kunnen de publieke banken een rol spelen?

In het ideale geval functioneren publieke banken als volgt: de overheid creëert het wetgevende kader waarbinnen de publieke bank moet opereren, het 'mandaat' dat haar dagelijks bestuur moet volgen. Hiervoor voorziet de overheid het nodige kapitaal en andere garanties.

De overheid verliest controle, maar krijgt daarvoor investeringen terug die niet op de begroting terechtkomen. Zeker interessant als de begroting van Europese landen is gebonden aan strikte begrotingsnormen en -regels, bv. geen beschikking meer over de geldpers. In een wereld waarin het geld snel genoeg op de juiste plaats moet terechtkomen om ecologische, financiële en sociale uitdagingen samen aan te pakken, zijn publieke banken een onmisbaar instrument.



## Welke drie rollen hebben publieke banken?

- een **marktcorrigerende rol**: door te investeren in projecten waarvan de maatschappelijke meerwaarde groot is, maar waarvan de private baten onzeker of riskant zijn. Publieke banken kunnen investeringen steunen die commerciële spelers laten liggen, maar kunnen ook concessionele of 'zachte' leningen (met een lagere intrest dan op de markt) aanbieden. Zo kunnen ze investeringen doen die weinig winstgevend zijn (bv. kleine projecten), of zelfs structureel verlieslatend. Het kan gezien worden als kostenpost, te compenseren met andere activiteiten die meer opbrengen.
- een **marktvormende rol**: met investeringen, met onderzoek en expertise, met nieuwe financieringsinstrumenten of risicomodellen voor nuttige maar prille sectoren. Publieke banken kunnen de educatieve rol spelen die zinvol is voor marktpartijen, maar die zij niet kunnen dragen.
- een **contracyclische, bufferende rol**: omdat publieke banken recessies beter doorstaan dan gewone banken. Ze bleven tijdens de crash van 2008 grotendeels functioneren. Gezien de klimaattransitie een investeringsmarathon vergt van meer dan 30 jaar, beloven publieke banken dan ook meer zekerheid dan andere delen van een financieel systeem dat regelmatig op spectaculaire wijze in elkaar stuikt.

### Wat zijn de voordelen van ingrepen door publieke banken?

- Financieel rendement is geen doel op zich**. Hierdoor kunnen publieke banken maatschappelijke doelstellingen nastreven, vrij van de druk tot winstmaximalisatie op korte termijn. Publieke banken kunnen structurele problemen voor de groene investeringen dus beter overwinnen dan commerciële financiële instellingen.
- Publieke banken bieden mogelijkheden om rekening te houden met de sociale en democratische dimensie**. Bij investeringen die op de korte termijn te duur zijn, maar die op lange termijn wel renderen, kan een publieke bank zowel de financiële risico's dragen als (na verloop van tijd) van de baten genieten. Die opbrengst kan ze vervolgens opnieuw investeren in maatschappelijk nuttige projecten. En bij al haar interventies kan ze expliciet rekening houden met sociale herverdeling bv. met sociale tarieven of een focus op bepaalde regio's of groepen.
- De risico's worden niet gesocialiseerd, en de baten niet geprivatiseerd**. Als een publieke bank bovendien ook (mede-)eigenaar wordt van bepaalde investeringen, biedt dit instrument ook een tegengewicht aan de private concentratie van kapitaal. De besluitvorming van publieke banken kan een instrument zijn voor sociaal-economische democratie. In heel wat banken is er een gegarandeerde vertegenwoordiging van de overheid, vakbonden, werkgevers en andere organisaties. Deze kunnen, binnen de grenzen van het mandaat, erop toezien of de bank haar mandaat volgt en de prioriteiten bijsturen indien nodig.
- Bovendien: de potentiële financieringscapaciteit van deze instellingen is indrukwekkend**. Volgens schattingen zijn er wereldwijd 693 publieke banken, met activa ter waarde van 48% van het mondiale BBP. Publieke banken met deze middelen zijn in staat zijn om op eigen houtje de groene investeringskloof te dichten.

## In de praktijk gebeurt 't weinig, maar kan 't wel

Niet alle publieke banken volgen het ideale model. Er zijn voorbeelden van publieke banken die ingezet werden voor politiek dienstbetoon, die toch meegesleurd werden in de strijd om winstmaximalisatie, of die op andere manieren afweken van hun mandaat. Sommige financieren ook vandaag nog fossiele brandstoffen. Publieke banken zijn slechts potentiële katalysatoren van de transitie: de lokale context, het mandaat, de financieringsbronnen, de besluitvorming en andere parameters zijn allemaal van belang.

### Wat buitenlandse publieke banken ons leren

Enkele publieke banken spelen al geruime tijd een belangrijke, zelfs cruciale, sociale en ecologische rol. Het Duitse KfW, de Chinese CDB, het Braziliaanse BNDES en de EIB zijn vandaag vier van de grootste investeerders in hernieuwbare energie. Onderzoek toont aan dat zij

- een sleutelrol spelen in de meer riskante, innovatieve fasen van klimaatfinanciering.
- naast de eigen kredietverstrekking nog op andere manieren de investeringskloof helpen dichten.
- actief opportuniteiten en risico's van klimaatinvesteringen beter in kaart brengen. Die kennis delen ze met andere partners en bedrijven. Bouwend op hun expertise, nemen staatsinvesteringsbanken het voortouw en geven ze het signaal aan marktpartijen dat deze groene investeringen betrouwbaar zijn.

### KfW in detail, want interessant voor ons ...

Met name het Duitse KfW wordt gezien als een model voor België. Deze bank is voor 80% eigendom van de Duitse federale overheid en voor 20% van de regionale Länder. Ze speelt al decennia een actieve rol op de Duitse energiemarkt.

In 2012 ging ze van start met het 'Energiewende Actieplan', dat tot en met 2016 voor 103 miljard euro aan leningen voorzag ter ondersteuning van de Duitse energieomslag. Ze is vandaag ook een van de belangrijkste uitgevers van groene obligaties. Haar focus ligt vooral op de versterking van energie-efficiënte, hernieuwbare energie en technologische innovatie. En dat werkt: veel financieringsbarrières die deze sectoren in Duitsland hinderen worden weggewerkt of verzacht. De KfW speelt bovendien een belangrijke rol in het versterken van democratisch eigenaarschap als

financieringsbron voor de vele burgercoöperaties (die een derde van de Duitse hernieuwbare-energieproductie in handen hebben).

Deze werking past binnen het mandaat van de bank, dat zowel sociale als milieudoelstellingen bevat. Deze prioriteiten worden bijgestuurd door een comité met vertegenwoordiging van de sociale partners. Het dagelijks bestuur is in handen van een sterk autonoom management.

Hoe dat gefinancierd wordt? Om haar taken uit te voeren, geeft de KfW obligaties met een overheidsgarantie. De Duitse staat garandeert ook alle leningen en andere schulden die door KfW worden aangegaan. Deze middelen gebruikt KfW vervolgens om zachte leningen te verstrekken via een netwerk van lokale banken. Ze geeft dus zelf geen krediet aan niet-financiële instellingen, maar leent onder voorwaarden aan andere (publieke, commerciële en coöperatieve) banken. Eventuele winsten mogen niet worden uitgekeerd als dividend, maar moeten banken opnieuw investeren.

Een voorbeeld van het effect van het KfW-model, is wat er gebeurde toen in 2008 de Duitse overheid het 'Energy-efficient Construction and Refurbishment Program' lanceerde om publieke en particuliere gebouwen klimaatneutraal te maken. Huiseigenaars mogen zich sindsdien bij hun lokale bank melden met een energiecertificaat. Hoe efficiënter het huis na een renovatie, hoe kleiner het deel van de lening dat de eigenaar terugbetaalt. De lokale bank verstrekt de lening en herfinanciert zich (aan een voordelig tarief) bij de KfW.

De evaluatie van dit programma is zeer positief: na tien jaar werden meer dan 4 miljoen eenheden gebouwd of verbouwd. 15 miljard euro overheidsfondsen leidden tot 260 miljard euro investeringen, ondersteunden jaarlijks zowat 320.000 jobs, verminderden de uitstoot sterk en spaarden miljarden overheidsuitgaven uit. De helft van alle Duitse nieuwbouw komt vandaag tot stand met cofinanciering uit dit programma.

## Naar een Belgische klimaatbank

Het Belgische landschap van klimaatfinanciering kent al alternatieve en publieke kanalen, zoals energiecoöperaties of de regionale en federale investeringsfondsen. Het marktaandeel van deze coöperaties is weliswaar heel klein en de investeringsfondsen worden bekritiseerd om hun beperkte schaal en effectiviteit. Verschillende rapporten signaleerden daarom de nood aan bijkomende publieke financieringsinstrumenten.

In ons land ontbreekt het aan de zachte kredietverlening die typisch geboden wordt door publieke banken. Onderzoekers zien mogelijkheden in het Duitse voorbeeld van de KfW. Met name voor Belfius.

Sinds de financiële crisis beschikken we in België namelijk opnieuw over een staatsbank: de Belgische overheid is de enige aandeelhouder van Belfius. Belfius functioneert vandaag echter geenszins als een publieke bank: er is geen maatschappelijk mandaat en de bedrijfsvoering is gericht op winstmaximalisatie. Tot op heden trachtte de regering namelijk om de bank zo snel mogelijk weer te privatiseren via een beursgang. Hogere marges moesten de prijs opdrijven. Deze plannen werden in de lente van 2019 opnieuw uitgesteld, wat de kans geeft om deze beslissing te herzien.

Belfius en het Duitse voorbeeld KfW zijn qua omvang en risicoprofiel vergelijkbaar. Ze beschikken ook beide over veel expertise over lokale overheden en zijn sterk ingebed in de lokale financiële sector. Net als KfW heeft Belfius ruime ervaring met de financiering van (publieke) infrastructuur, zoals groene-energieprojecten.

Belfius heeft de voorbije jaren ook inspanningen geleverd om haar portfolio te vergroenen, maar er is nog werk aan de winkel. Hoe zou Belfius kunnen groeien naar een sociale klimaatbank? Dan moeten eerst wat vraagstukken opgelost worden. Welk mandaat moet deze bank krijgen? Hoe zal ze zich financieren? Welke invloed heeft de politiek? Wie heeft inspraak? Er wordt niet vertrokken van een blanco blad, wanneer die vragen worden beantwoord: Belfius is vandaag al een middelgrote, commercieel ingestelde speler, met duizenden werknemers, een uitgebreid lokaal netwerk, een balans van zowat 170 miljard euro, en historische verbanden met lokale overheden, vakbonden ... Er zijn bovendien ook belangrijke verschillen met KfW: dat is een ontwikkelingsbank die geen deposito's aanhoudt, die internationaal actief is en die al sinds haar ontstaan nauw samenwerkt met de overheid maar toch haar autonomie heeft behouden. Een 'publieke' transformatie van Belfius zou een ingrijpende reorganisatie van de bank en aanpassing van de wetgeving vereisen.



## Wat concluderen wij.

**Publieke banken bieden veel mogelijkheden voor een sociaal verantwoorde klimaattransitie.**

- Verlost van de waan van de dag kunnen zij investeren in projecten waarvan het maatschappelijk rendement primeert op financieel rendement. Hun gedeeltelijke autonomie van het politieke bestuur stelt overheden in staat om bepaalde investeringen uit de begroting te houden. Binnen de eurozone is dat een belangrijke troef.
- Publieke banken kunnen wel toegang hebben tot de geldpers van de centrale bank. De autonomie van de publieke bank maakt zo meer publieke investeringen mogelijk. Komt van pas bij de monetaire financiering van Europese en nationale klimaatinvesteringsbanken.
- Als het beheer goed georganiseerd wordt, kan bovendien een structurele verankering gerealiseerd worden van transparantie, democratisch overleg en de sociale dimensie, binnen een publieke financiële instelling.

**Ook in België kan dat. Die Belgische publieke bank ...**

- richt zich op infrastructuurwerken en klimaatrelevante investeringen, met waar nodig sterke sociale correcties. En op publiek-coöperatieve projecten tussen lokale overheden en particulieren, bv. door financiering te voorzien voor energiecoöperaties.
- blijft volledig in overheidshanden, en het kapitaal wordt verdeeld onder de federale overheid en de gewesten. Deze basis kan Belfius dan als hefboom gebruiken om zich bijkomend te financieren via groene obligaties.
- wordt opgesplitst in een nationaal opererende instelling en een netwerk van lokale spaarbanken. Het nationale deel financiert dan de grote publieke infrastructuurprojecten, poolt liquiditeit en onderhoudt de betaalinfrastructuur. De lokale delen kunnen dan kleinere lokale projecten, kmo's en huishoudens ondersteunen.
- krijgt toezicht van raden bevolkt door werknemers, klanten, academici en anderen, ingesteld door de federale, regionale en lokale overheden. Hun taak bestaat er voornamelijk in te controleren of de bank haar mandaat naleeft en eventueel bij te sturen. Deze bank heeft daarnaast een dagelijks bestuur dat voldoende autonoom kan werken en al te veel rechtstreekse politieke inmenging kan voorkomen. Een structurele rol voor de sociale partners en andere middenveldorganisaties moet ook verankerd worden.

Maar valkuilen blijven. Ook publieke banken kunnen (net als subsidies en belastingvoordelen, zoals we eerder stelden), vooral dienen om private winsten te genereren, waarbij de overheid uiteindelijk risico's opvangt zonder haar eerlijk deel van de baten te krijgen. Er bestaat ook steeds de mogelijkheid dat banken afwijken van hun mandaat, of dat hun missie onvoldoende aandacht schenkt aan ecologische of sociale problemen.



3.

# Hoe kan volgens ons dus de klimaattransitie worden gefinancierd?

In dit rapport hebben we het klimaatprobleem benaderd als een financieringsvraagstuk. Hoe gaan we de nodige miljarden mobiliseren voor al die nieuwe windmolens, aangepaste fabrieken en geïsoleerde woningen? Welke economische activiteiten moeten uitdoven? Wat levert het op? Wie voelt de consequenties?

We wilden niet ingaan op felle debatten over belastingen maar zochten wel naar andere oplossingen in het financieel systeem. Naast rechtvaardige belastingen, directe overheidsinvesteringen of wettelijk verankerde productienormen, moet ook het private en publieke deel van de financiële sector haar schouders onder de transitie zetten. Niet in het minst omdat de huidige structuren vandaag nog bruine investeringen bevoordelen. De financiële sector speelt een centrale rol in ons economisch verkeer en enorme belangen staan op het spel: we moeten deze sector laten bijdragen aan de financiering van de klimaattransitie.

We probeerden voorstellen te vertalen naar de Belgische praktijk, met het (weinig) beschikbare onderzoek. Niet alle antwoorden hebben we al gevonden. Vooral extra vragen. Toch willen we inspireren we met alle mogelijke manieren om publiek en privaat geld te mobiliseren, op een sociaal rechtvaardige manier.

## 7 conclusies, waarop we alvast verder kunnen bouwen:

1. Om de nodige middelen los te krijgen is de financiële sector cruciaal. Zij bepaalt met haar investeringen in grote mate hoe de wereld van morgen eruitziet. Heel veel geld gaat vandaag naar bruine investeringen.
2. Het huidige debat benadrukt de 'kost' van de klimaattransitie. We spreken beter over 'investeringen', waarvan een groot deel zich op termijn terugbetaalt.
3. De nodige investeringen zijn groot, maar niet onhaalbaar of ongezien. Zeker als we incalculeren dat de kost van niks doen op lange termijn onbetaalbaar is.
4. Er zijn veel mogelijkheden om publieke en private middelen op een sociaal rechtvaardige manier te mobiliseren voor de klimaattransitie. Maar de privésector is niet bereid of bij machte om het schip alleen te keren. Bovenal speelt de honger naar eigen kortetermijnwinst. De meerwaarde van een groene economie laat zich ook meestal pas op lange termijn voelen, en is bovendien gedeeld met anderen.
5. We hebben interventies van de overheid nodig: via het reguleren van de financiële markten en het inzetten van centrale banken en publieke banken.
6. Het klimaatvraagstuk is ook een sociaal vraagstuk. Wie zal betalen, wie zal de vruchten plukken? Als we een draagvlak willen creëren moeten we de sterkste schouders de zwaarste lasten doen dragen. De winsten die uit een transitie voortkomen mogen niet louter private spelers ten goede komen, maar de hele maatschappij.
7. Die publieke interventies moeten sociaal rechtvaardig zijn. In hun ontwerp, missie, beheer en financiering. Dat moet op de juiste manier democratisch gecontroleerd kunnen worden.





## Overheidsinterventie als katalysator

Vandaag is er een beleidsfocus op de duizenden miljarden die in privébanken en andere financiële instellingen circuleren. Enerzijds brengen een aantal voorstellen de risico's en kansen van fossiele dan wel groene investeringen in kaart. Anderzijds kan publiek geld het rendement van groene investeringen opkrikken. Sommige van deze maatregelen zijn nuttig.

Toch baren ze ook zorgen: hoeveel van deze initiatieven gaan werkelijke verder dan 'greenwashing', en welk effect hebben ze op de verdeling van welvaart en welzijn? Het huidige beleid vestigt veel hoop op privaat geld en marktwerking, waarbij de rol van de overheid wordt gereduceerd tot die van springplank en vangnet: zij moet privéwinsten opdrijven, geld aantrekken en risico's afdekken. Er zijn veel minder pleidooien voor directe overheidsinvesteringen of voor harde regelgevende ingrepen.

Dat beleid zal niet volstaan. De transitie moet nu snel en doortastend in gang worden gezet, en kan niet wachten op voldoende rendement voor privé-investeerders. In de eerste plaats moeten bruine investeringen worden aangepakt, zeker indien deze regelrecht incompatibel zijn met onze klimaatdoelstellingen. Er is nood aan een **regelgevend kader** dat de financiële markten verplicht om hun portfolio's in overeenstemming te brengen met de nodige **uitstootreducties**. Om genoeg financiering te mobiliseren moeten we bovendien verder kijken dan de markt. **De geldkraan van de centrale banken** moet worden omgebogen naar klimaattransitie. Een **versterkte rol voor publieke klimaatbanken** vormt het sluitstuk voor de succesvolle financiering van een ambitieuze klimaattransitie.

Hoopgevend is dat er **meer politieke steun** lijkt voor staatsinterventie. Zo was er de voorbije jaren groeiende erkenning voor het potentieel van publieke banken vanuit de Europese Commissie, de OESO en de Wereldbank. De Europese Commissie begint zich voorzichtig uit te spreken voor een 'Green new deal' en bij de ECB lijkt er een kleine opening te komen voor een vergroening van het monetair beleid. Centrale banken en financiële toezichthouders formuleren ideeën om via regelgeving klimaatrisico's in kaart te brengen en (voorlopig met minder overtuiging) ook aan te pakken.

Die openingen zijn nog geen volwaardige strategie om het geld op de juiste plaats te krijgen voor een sociale klimaattransitie. We moeten van onderuit de lat voldoende hoog leggen en onze eigen visie en ideeën op tafel leggen.

De opening van deze instellingen kadert niet alleen in een groeiend besef van de schaal van de klimaatontregeling die ons te wachten staat, maar ook van de toenemende dreiging van een wereldwijde recessie. Ondanks de duizenden miljarden steun van overheden en centrale banken aan financiële markten, is er een groot gebrek aan productieve investeringen. Wie de aankomende recessie wil bestrijden, zal daar een antwoord op moeten geven. Heel wat toonaangevende instellingen beginnen te erkennen dat overheden een belangrijke rol moeten spelen. En geld mobiliseren kan op een sociaal-rechtvaardige manier.

### Pleidooi voor de rechtvaardige financiering van de klimaattransitie

#### 1. Het dossier om niet te lossen

Overheden en het middenveld moeten verder de investeringsnood voor een sociale en duurzame transitie onderzoeken. Het middenveld is cruciaal om de sociale impact van beleid op de agenda te zetten.

#### 2. De transparantie en de juiste verdeling van de kosten

Naast groene economische activiteiten, moeten ook de echte maatschappelijke kosten van bepaalde activiteiten (die vervuilen of mensenrechten onvoldoende respecteren en dus ongelijkheid vergroten) in kaart worden gebracht, en doorgerekend worden aan alle investeerders. Financiële regelgeving kan er mee op toezien dat deze investeringen op tijd uitdoven.

#### 3. De eigen keuze voor fossielvrije pensioenfondsen

Institutionele spelers moeten hun eigen pensioenfondsen fossielvrij maken. Heel wat organisaties (zoals vakbonden, mutualiteiten, gemeenten en andere organisaties) zitten aan de knoppen van pensioenfondsen in de tweede pijler en van andere reserves die belegd worden. Zij zijn perfect geplaatst om deze te vergroenen.

#### 4. De centrale rol van de ECB

De duizenden miljarden die de Europese Centrale Bank beheert moeten ingezet worden voor transitie-investeringen.

#### 5. De kracht van een publieke klimaatbank

Publieke klimaatinvesteringsbanken kunnen een belangrijke bijdrage leveren aan de sociale klimaattransitie, onder meer met democratische controle over hoe dit geld verdeeld wordt. In België is Belfius een geschikte optie om in te zetten als klimaatbank.



# Dank je wel



Het originele onderzoeksrapport werd uitgevoerd door Yelter Bollen, onderzoeker bij Arbeid & Milieu, en Frank Vanaerschot, inhoudelijk medewerker bij FairFin. Ze werden bijgestaan door een adviesgroep, bestaande uit Vanya Verschoore (Arbeid en Milieu), Sacha Dierckx (denktank Minerva), Laura Deruyttere (Cosmopolis, VUB), Nathalie Boucquey (FRDO) en Dries Goedertier (ACOD). Zij leverden zeer waardevolle feedback, maar zijn niet verantwoordelijk voor de standpunten in dit onderzoek. Ook Bakou Mertens, stagiair bij FairFin en mede-oprichter van Students for Climate, hielp mee aan het onderzoek.

Deze ingekorte en vereenvoudigde brochure werd uitgebracht door FairFin. Stefaan Van Parys deed deze publicatie als communicatiemedewerker van FairFin in jouw handen belanden. Copywriter Sofie Willems en vormgever Anne Busch maakten het onderzoek aangenaam om te lezen, met tekst en lay-out.

En dank je wel aan jou. Niet makkelijk, dat dossier van de financiering van de klimaattransitie. Maar jij wil je hierrond informeren en engageren. Duik er dieper in, praat erover. Maak je mening, overtuig anderen. Hak knopen door.

## **Je wil de details, de voetnoten en de bronnen?**

Download het volledige onderzoeksrapport van Arbeid & Milieu en FairFin via [fairfin.be/tenkostevanhetklimaat](https://fairfin.be/tenkostevanhetklimaat)



